



TITLE:

# 貨幣需要と貨幣の流通速度

AUTHOR(S):

中谷, 實

---

CITATION:

中谷, 實. 貨幣需要と貨幣の流通速度. 經濟論叢 1934, 38(1): 178-197

ISSUE DATE:

1934-01-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130401>

RIGHT:

山本博士  
還曆祝賀

記念論文集

京都帝國大學經濟學會

昭和九年一月一日發行

# 經濟論叢

第三十八卷第一號

(通卷第二百二十三號。禁轉載)

奉  
呈

山  
本  
美  
越  
乃  
先  
生

執  
筆  
者  
一  
同

## 目次

尙書の虞夏書に見はれたる經濟思想	法學博士 田島 錦治 一
酒の專賣に就きて	法學博士 神戸 正雄 四
マールクスの認識論原理	文學博士 米田庄太郎 四一
植民の世界史的意義	文學博士 高田 保馬 四四
農業生産に於ける水平的分化と垂直的分化	經濟學士 八木芳之助 八五
我國工業に於ける小企業の殘存に關する一研究	經濟學士 大塚 一朗 一〇七
資本蓄積率の差異と固定資本	經濟學士 柴田 敬 一二五
中央銀行兌換準備檢討	經濟學士 松岡 孝兒 一三〇
貨幣需要と貨幣の流通速度	經濟學士 中谷 實 一三六
植民地時代米國の土地保有制度	經濟學士 堀江 保藏 一四九
米國の對玖馬投資とその影響	經濟學士 長田 三郎 一五七

免稅點以下の小額所得者

經濟學博士 汐見 三郎 二四

經營學の基礎概念たる資本、企業及經營

經濟學博士 小島昌太郎 二六〇

世界科學に就て

經濟學博士 作田 莊一 二七六

漁村更生策に於ける問題

經濟學士 蟠川 虎三 二五五

人口粗密の原因觀

法學博士 財部 靜治 二五五

徳川時代における植民的思想

經濟學博士 本庄榮治郎 三九

ヘーゲル市民社會論と經濟學

經濟學博士 石川 興二 二四九

恐慌と蓄積と植民

經濟學博士 谷口 吉彦 二六九

北海道鯨漁業に現存の漁場貸借關係

經濟學士 岡本 清造 二五四

我國に於ける植民政策學の發達

經濟學士 金持 一郎 四七

クレルウキアに就いて

農學士 若木 禮 四四〇

山本美越乃博士年譜及著書論文目錄

經濟學士 高木 眞助 四七

## 貨幣需要と貨幣の流通速度

中 谷 實

### 一 緒 言

貨幣價値の安定と言ふ事は、總ゆる方面より見て最も重要な經濟政策の一つである。而も現代經濟社會に於ては、流通貨幣の供給は専ら銀行の信用造出によつて行はれてゐると言ひ得るが故に、銀行は、信用造出に當つて常に貨幣價値の安定と言ふ事を念頭に置かねばならない。銀行の信用造出は、或は銀行券の發行の場合の如くに法規によりて制限せられ、或は預金通貨の造出に於けるが如くに、支拂準備率・流動性等の如き私經濟的事由によりて制限せられてゐるのである。然し乍ら、此等の制限は單に技術的の限度を示すに過ぎないのであつて、銀行が國民經濟的義務を遂行する爲めに必ず守らねばならぬ限度は、即ち貨幣價値の安定と云ふ點に求められねばならぬのである。<sup>1)</sup>従つて、信用造出の目標として先づ擧げらる可きは一定期間に於ける貨幣に對する有効需要であり、斯かる有効貨幣需要は、市場に齎らされ其處で販賣せられる所の享樂財(勞務を含めて)の總額即ち社會的實物所得又は社會的生産物と謂はるものによりて示されるのである。<sup>2)</sup>ケインズも亦貨幣の價値を論ずるに當り、貨幣價値即ち貨幣の購買力を測定するに最も適當

1) S. Budge; Lehre vom Geld. I. 2. 1933, S. 112.

2) a. a. O.

なるものとして所謂消費指數 Consumption Index を擧げてゐるのであるが、此の消費指數とは、消費の爲めに賣らるる財貨勞務の價格水準に於ける變化を示す系列たるに外ならない。即ち銀行は、信用の擴張又は收縮によつて斯かる有効需要に適合する様に通貨の供給を行はねばならぬのである。然るに、一定期間に於ける社會の總貨幣所得が全部享樂財の爲めに支出せられるものではなく、其の一部分は貯蓄せられて一時流通界から退くものであり、享樂財の爲めに支出せられたる貨幣額は、同時に享樂財の生産販賣に従事したる諸階級の所得を構成し、貯蓄せられたる部分は漸て投資に用ひられて、結局は新資本財の生産に従事する諸階級の所得に對應するものである。<sup>4)</sup>故に靜態的均衡を假定すれば、享樂財の爲めの支出と貯蓄との割合が、生産されたる享樂財と資本財との割合に合致する時に、初めて享樂財の價格水準が其の生産費と一致すべきもの<sup>5)</sup>にして、銀行は其の信用政策上、公衆に於ける貨幣の支出と貯蓄との割合にも亦深甚なる注意を拂はねばならぬ事となる。<sup>6)</sup>

右の如くに銀行は、有効貨幣需要を目標として信用政策を行ふ可きであるが、斯かる貨幣需要は、生産技術の進歩従つて社會的生産物の増加によりて影響されるのみならず流通界に於ける諸事情によりても影響せられるものである。殊に後の場合には、貨幣の流通速度の變化が流通貨幣量に對して重大なる影響を與ふるものなるが故に、本稿に於ては、専ら、流通界に於ける諸事情が貨幣の流通速度に如何なる影響を及ぼし、従つて要求せられる流通貨幣量が如何なる影響を蒙

3) J. M. Keynes; A Treatise on Money, vol. 1. p. 54.

4) ibid. p. 134. 5) ibid. 6) ibid. p. 183.



るものなるかを明かにし、以て銀行の信用政策に對する基本的目標を供したのである。

以下貨幣の流通速度と諸種の貨幣流通とを考察し、然る後に諸種の流通過程に於ける諸事情が貨幣の流通速度從つて必要な流通貨幣量に對して如何なる變化を及ぼすかを述べる事としたい。

## 二 流通速度と諸種の貨幣流通

貨幣の流通速度と云ふ概念は、經濟循環の過程に於て、一定期間中に一定額の貨幣が多額の取引を決済し得ると言ふ事實を認むる所から生ずるものである。即ち貨幣は他種の財貨と異つて消費されるものではなく、同一の貨幣片が一定の期間中に幾度か財貨の取引に用ひられ幾度か所得として支出せられるものなるが故に、其の頻度が大なればなる程一定期間中に一定額の取引支拂をなすに要する流通貨幣量は少くて済む譯である。

斯くて貨幣の流通速度に對する普通の定義は、「一定の期間例へば一年間に同一の貨幣の移轉する平均回數なり」と言はれ、それは一般に、一定期間中に於ける貨幣取引總額を流通貨幣總額にて除すると云ふ方法によりて求められてゐる。<sup>7)</sup> 勿論茲に謂ふ所の貨幣流通總額とは、現實に支拂取引に用ひらるる貨幣の總額にして、貯藏されたる貨幣は除外せらる可き事言ふを俟たないのである。ケインズも亦此の點を明かならしめんが爲めに、除數たる貨幣總額に貯藏貨幣を含ましめたる場合には特に効率 Efficiency なる言葉を用ひて流通速度 Velocity と區別してゐるのであ

7) 山崎覺次郎：若干の貨幣問題二二八頁

8) I. Fisher 以來殆んど總べて此の方法による。尙預金通貨の場合には、一定の期間中に勘定を移轉せられたる要求拂預金の總額（小切手振出總額）を其の期間中に於ける斯かる預金の平均殘高にて除す可きである。

9) Keynes; *ibid.* vol. 2, p. 22.

るが、効率が流通速度より小なる可き事は勿論である。尙斯かる貯藏貨幣が再び流通界に出る事があつても、それは生産されたる享樂財又は資本財と密接なる關係を有せざる有價證券取引に利用せられるのみである。<sup>10)</sup>

右の如くに、貨幣の流通速度を求むるに際しては、一定期間中に於て少くとも一回以上支拂取引に用ひらるる所の流通貨幣額のみが問題とせらる可きであるが、而も尙斯くして得られたる流通速度は、各方面に流通せし貨幣のそれぞれの流通速度の綜合換言すれば夫等の加重平均たるに過ぎないのである。故に次には、流通貨幣が營む所の諸職能に従つて、貨幣流通の諸方面を考察せねばならない。

流通貨幣は凡そ三つの職能を營むものである。<sup>11)</sup> 即ち、(一)財貨勞務の中間取引並びに最後の販賣を行はしめ、(二)財産權特に有價證券土地等の取引を營ましめ、更に(三)租稅其の他の公課の支拂に用ひられる。(一)は即ちケインズの所謂産業的流通に當るものにして、<sup>12)</sup> 此處では所得貨幣及び營業貨幣と呼ばれるものが流通する。所得貨幣とは純粹所得の支拂即ち社會的生産物を勞働者使用人資本家地主企業家等に分配する爲めに用ひらるるものにして、斯かる貨幣は其の支拂後再び次第に企業家の許に集まり來るものである。<sup>13)</sup> 又營業貨幣とは、生産過程分配過程の一段階から次の段階に對する中間取引に用ひられ、又一部は固定資本の更新の爲めにも用ひられるものである。<sup>14)</sup> 此等兩種の貨幣は即ちケインズに於ける所得預金及び營業預金に概當するものにして、<sup>15)</sup> 特に所得貨幣

10) *ibid.*; vol. I. p. 250.

11) H. Neisser; *Umlaufgeschwindigkeit der Bankdepositen*, (*Handwörterbuch d. Bankwesens*, 1933) S. 568.

12) Keynes; *ibid.* vol. I, p. 243.

13) Neisser; *ibid.* a. a. O.

14) a. a. O. 15) Keynes; *ibid.* vol. I. p. 34.

は幾度か廻轉して所謂有效貨幣需要に應ず可きものなるが故に、信用政策上最も重要である。尙國民所得は古來より多く關心を持たれたる所にして、十九世紀以前には、國民所得を國民の貨幣保持量にて除して以て貨幣の流通速度を求むる者多く、<sup>16)</sup> シュムペーターの如きも、貨幣總額を純粹生産物（純粹所得）に對立せしめる事によりて彼の所謂循環速度 *Kreislaufgeschwindigkeit* の概念を立ててゐるのである。<sup>17)</sup> 次に（二）はケインズの所謂金融的流通であるが、それ自體としては直接に貨幣價值に對して影響を與へるものではなく、産業的流通に影響を及ぼすものとして信用政策上の意義を有し、（三）は一般に、所得貨幣の流通に於ける一事象として論ぜられる所である。

以上の如く、流通貨幣は諸種の方面に流通して各々異りたる職能を營んでゐるのであるが、各種の流通方面によりて流通速度も亦自ら異つてゐる。而も貨幣の流通速度は此等の各方面に於ける流通速度より合成されるものなるが故に、其れは各方面に於ける流通速度自體の變化によつても影響さる可く、假令斯かる變化が無く共各方面に於ける貨幣流通量の割合の變化によりても大なる影響を蒙るものである。然し乍ら本稿に於ては、一般的なる貨幣流通速度の變化を問題とせず、以下各方面に於ける流通上の諸事上が各方面の流通速度に於ける變化を通じて貨幣需要に如何なる影響を及ぼすかを考察する事とする。

### 三 所得貨幣の流通

16) *ibid.* vol. 2. p. 23.

17) *ibid.* p. 24. J. Schumpeter; Das Sozialprodukt und Rechenpfennige (*Archiv f. Sozialw. u. Sozialpol.* 41. Bd.) SS. 670--1.

所得貨幣は、各所得階級に對して社會的生産物を配分する爲めに流通する貨幣である。従つて其の一年間の回轉高は、各所得階級の受取金額即ち社會の總貨幣所得から貯藏額を差引きたる殘額(消費の爲めに過去の貯藏が用ひられたる場合には其れを加へたる額)即ち社會的生産物の總額に等しい譯である。<sup>18)</sup>故に社會的生産物の量及び價格に變化を生じたる時には、所得貨幣の回轉高も勿論之れに應じて變化すべきであるが、今は其の回轉高が不變なるものとする。然る時には、此の方面に於ける貨幣の流通速度が大となればなる程流通貨幣量が少くて濟む譯であり、流通速度が小となればなる程貨幣需要は大となる可きである。

今所得貨幣の流通速度に變化を及ぼし従つて此の方面に於ける貨幣需要に影響を與へるものを見るに、大別して(一)各所得階級に於ける貨幣保有平均高の變化と(二)各所得階級間に於ける所得の割合の變化とする事が出来る。

(一)各所得階級に於ける貨幣の保有高は種々の事情によつて定められるが、最も重要なものとして、イ)貨幣所得の受入と支拂との時期に關する社會的慣習とロ)消費の目的の爲めに一時的の貯藏を餘儀なくせられる貨幣額、との二つが挙げられ得る。先づ前者イ)に就て見るに、所得は日々發生するに拘はらずそれは日々受取られ又支拂はるる事なくして、一定の期間を置いて受取られ又支拂はるるものである。<sup>19)</sup>其の中重要なものは、勞賃所得と中産階級の俸給とにして、歐米にては前者は一週毎後者は三ヶ月毎に受取られるが、尙不規則的に貨幣所得の受入れられる方面が

18) Keynes; ibid. vol. 1. p. 44.

19) ibid.

甚だ多い。而して斯かる所得期間の距離が長き程、貨幣の平均保有量は大なる可く流通速度（二ヶ年）は小なる可きである。<sup>20)</sup> 翻つて所得支出の方面を見るに、假令同一所得期間に全部を費消するとしても、尙、消費と同時に支拂はれるか又は支拂が一定日に集中せられるかにより、<sup>21)</sup> 即ち支拂が規則的なるか不規則的なるかによりて、貨幣の平均保有量従つてその流通速度に影響を及ぼすものである。<sup>22)</sup> 然し乍ら此等の方面に關する社會的慣習は、貨幣價值の激變する時の如くに非常特別の場合の外は大した變動なく、貨幣の流通速度従つて貨幣需要に及ぼす影響も殆んど無い。只所得階級の異なるに従つて季節的變動を見るのみである。<sup>23)</sup> 次に（ロ）消費の目的の爲めに一時的に貨幣を貯藏するのは、主として消費需要の質的方面に於ける變化に基くものである。<sup>24)</sup> 即ち、小額所得者が高價なる享樂財に需要を向ける時には、相當の期間貨幣所得を貯藏するを要し、之れが爲めに各所得階級に於ける貨幣の保有量従つて流通速度に影響を及ぼすものである。即ち、社會的生産物の總額に於ては不變であつても、安價なる享樂財が影を潜めてラデオ機械ミシン等の高價品が現はれ、勞働者が之れを購はんと欲する場合には、彼等は數週間に互つて勞賃の一部を蓄積せねばならぬであらう。従つて此の方面の貨幣需要は増加するであらう。然し乍ら斯かる貨幣需要の増加は次の如き方法によつて緩和せられるのである。即ち一方に於ては、利子所得者配當所得者等の如きは、其の所得期間中、彼の所得金額を全部自己の手許にのみ置かず、一時不用の金額を短期に他に融通するが故に、此の方面より一時的餘剩貨幣が生じて之れが利用せられ得可く、同

20) *ibid.*, vol. 2. pp. 25—6.

21) *ibid.*, vol. 1. p. 45.

22) *ibid.*, vol. 2. pp. 25—6.

23) *ibid.*, vol. 1. p. 45.

24) W. Egle; *Das Neutrale Geld*, 1933, S. 11.

時に他方に於ては、月賦販賣制度の如き消費者信用が益々盛んとなれば、労働者と雖も高價品を購ふ爲めにその貨幣所得を一時貯藏するの必要を大いに減ぜられるものと言はねばならないのである。要するに、所得貨幣の流通過程には、各所得階級に於ける平均的貨幣保有高に變動を生ぜしむ可き諸事情が存するものなれど、此等は互に相殺されて、表面上貨幣需要の増減となつて表はれる事少きのみならず、銀行制度の發達と共に金融機構が益々圓滑となつて、社會的に餘剩貨幣を生じ、之れによつて増加せし貨幣需要が充足せられ居る事を注意せねばならぬのである。

(二) 各所得階級間に於ける所得割合の變化も亦貨幣需要に影響を與へるものである。即ち、所得階級の異なるに従つて、其處に流通する貨幣の流通速度が異なり、而も所得貨幣の構成即ち現金と預金通貨との割合が異なるが故に、各所得階級間に於ける所得割合の變化は、(イ) 單に貨幣需要の總量に變化を齎らすのみならず、(ロ) 各種貨幣に對する需要の大きさにも影響を及ぼすものである。此等の點に關してはエーグル<sup>25)</sup>の研究が興味深い故に、先づ前者(イ)に關して彼の所説の太要を窺はう。

曰く、社會の各所得階級は各々其の所得週期を異にするが故に、所得總額に對する各所得階級の分前の間に變化が起れば、所得の爲めの貨幣需要に變化を生ずるものである。即ち、斯かる分前の變化によつて有利になつた階級が、不利になつた階級よりも所得貨幣の平均保有高に於て大なる場合には、以前と同じ價格にて社會的生産物を分配する爲めに、より多くの所得貨幣を必要とするに至るのである、例へば、勞賃として支拂はるる貨幣は利子として支拂はるる貨幣よりも流

通速度が大であり、従つて平均的貨幣保有高も利子所得に於ける方がより大であるから、若し勞賃所得が減少して利子所得が増大する場合にはそれだけ貨幣需要が増加すると言ふのである。

斯くて社會的生産物の價格を維持するが爲めには、銀行は信用創造によつて所得貨幣の不足を補充せねばならぬのであるが、茲にも注意せねばならぬ事は、利子所得の増加の結果一時的の貯藏が生じ、之れが銀行其の他の金融機關を通じて短期に他方面に融通せられ得ると云ふ事である。(ロ)次に、各所得階級の間に於ける所得割合の變化が、所得貨幣としての現金需要並びに預金通貨需要に對して如何なる影響を及ぼすか。之れを見る爲めには、先づ、各所得階級に就て現金保有高と預金通貨保有高との間に如何なる割合が保たれ居るかを知らねばならない。然るに此の點に關しても、エーグルの掲げてゐる「消費者の現金及び預金通貨在高表」<sup>26)</sup>を利用する事が出来るのである。

	年所得	現金在高		預金通貨在高	
		平均	月初	平均	月初
		10億RM.	100萬RM.	100萬RM.	
勞働者	26	720	680 <sup>27)</sup>	—	—
官吏及使用人	17	520	950	165	250
資本家	3.2	70	120	1000	1000
商工業者	13	190	290	150	150
地主及地主家	0.9	25	50	150	150
年金生活者					
大小	8	15	30	15	30
農業家	4.2	150	150	160	160
		2040	2870	1640	1740
大約 10億RM.		2.0	2.9	1.6	1.75

上表は即ち、獨逸に於ける各所得階級の所得貨幣の最低必要額（一九二八—九）を示すものである。其の結果、所得貨幣の流通速度に於ては勞賃所得は明かに俸給所得よりも大なれど、現金需要の程度は勞働者階級に於けるよりも

26) a. a. O. S. 20, (J. Marschak u. W. Lederer: Grössenordnungen des deutschen Geldsystems.", Archiv. f. Sozialw. u. Sozialpol. Bd. 67 Heft 4. 385 より引用)  
27) 週初

寧ろ官吏使用人等の俸給生活者の階級に於て一層大なる事が知られるのである。即ち一般には、現金需要は労働者階級に於て最も大なるかの如くに考へられ易いのであるが、流通速度の關係から、少く共獨逸に於ては正に然らざる事が證明せられるのである。又預金通貨に對する需要を見るに、各所得階級中にて資本家所得が斷然他を壓し居る事が知られるのであつて、此の事は、一年毎の配當金及び半年又は三ヶ月毎の利子金額が殆んど預金通貨で支拂はれ居る事を物語つてゐる。

要するに、勞賃所得が減じて利子所得が増大する時には明らかに貨幣需要の増加を齎らし、反對に利子所得が減じて勞賃所得が増大する時には必ず貨幣の餘剰を生ずるであらう。然しながら茲に注意すべきは、前の場合には貨幣需要の増加は預金通貨の造出によりて容易に充され得るが、後の場合に於ては、假令貨幣の餘剰を生ずるとは言へ、利子所得の減少による預金通貨の餘剰は銀行に於ける準備現金に甚だ僅少の餘剰を生ずるに過ぎないが爲めに、此の餘剰現金のみを以てしては、勞賃貨幣の流通速度が如何に大であつても増加せる勞賃所得に應じ得難いと言ふ事である。以上を以て所得貨幣の流通過程に於ける諸事情にして貨幣需要に變化を及ぼす可きものを考察したるが故に、次には營業貨幣の流通過程に於ける諸事情を考察せねばならない。

#### 四 營業貨幣の流通



社會的生産物が生産から最終の消費に至る間に必要なる總ての取引は、前節に述べたる所得貨幣以外に營業貨幣と呼ばれるものを必要とする。蓋し、商人製造家等の間に於ける中間取引の支拂が、彼等の所得時期とは異つた一定の期日に集中せられるが故に、之れに應ずる爲めに特別の貨幣量を必要とするが爲めである。<sup>28)</sup>然し乍ら斯かる營業貨幣は、所得貨幣及び其の他の貨幣から截然區別する事頗る困難にして、特に所得貨幣と表裏の關係にある場合が甚だ多いのである。例へば原料商人が原料品の加工賃銀を支拂ふ場合には、原料商人から見れば營業貨幣の支拂なれど、加工者の立場よりすれば所得貨幣の受入となるが如き之れである。加之、投機者が資本財商品等の投機的取引及び有價證券の取引に利用する貨幣も亦、其の一部は營業貨幣たるものにして、營業貨幣の概念は頗る複雑なる分子より構成されてゐるものである。従つて營業貨幣の總需要額即ち其の回轉高も亦所得貨幣に於けるが如くに簡單ではない。

今營業貨幣の回轉高を見るに、社會的生産物の總額を一定としても此の回轉高は必ずしも不變ならず、此の點に於て所得貨幣と大いに趣きを異にするものである。即ち、營業貨幣の中で、企業家が他の生産諸因子の所得として支拂ふ部分が其の總額に於て不變であるとしても、其の他の部分即ち受取人に於て所得とならざる部分は其の總額に於て可成りの變動を示すものである。<sup>29)</sup>殊に投機者の利用する營業貨幣は、社會的生産物の總額との間に何らの關係なく、取引總額に於ても最も著るしき變動を示すものである。<sup>30)</sup>

28) Keynes; *ibid.* vol. I. p. 35. Neisser; *a. a. O.* S. 568.

29) Keynes; *ibid.* vol. I. p. 47.

30) *ibid.*

右の如く、社會的生産物の總額が一定せる場合にも、營業貨幣による取引總額は必ずしも不變ならず、従つて此の方面に於ける貨幣需要も亦變動すべきである。而して、貨幣需要に變化を生ぜしむる諸事情は、生産販賣組織が不變なるや否やによつて大いに異なるが故に、以下此等の兩場合を分ちて考察する。尙、投機者の利用する營業貨幣は社會的生産物と何らの關係を有せざるが故に、今は之れを除外して述べる事とする。

(一)生産販賣の組織が不變なりとすれば、營業貨幣需要は、先づ(イ)支拂時期に關する社會的慣習によりて定まり、次に(ロ)各營業者が斯かる營業貨幣を保有せんと欲する程度によりて定まるものである。即ち、(イ)支拂が稍規則的に行はるるか否かは明かに營業貨幣の必要保有高に大なる影響を與へるのみならず、支拂期日間の距離が長い時には、營業貨幣の流通速度を小ならしめるが故に勢ひ斯かる貨幣保有高の増加を必要ならしむるものである。特に季節的商品の流通過程に於て此の傾向が大である。又(ロ)各營業者が營業貨幣を保持せんと欲する程度はケインズによつて詳細に論ぜられてゐるのであるが、其の概要は次の如くである。曰く「預金者(各營業者)が預金殘高(營業貨幣)を如何程保有すべきかを決定するのは、勿論將來に於ける取引量との割合を考慮に入れてゐるのであるが、更に此の場合、一部は、或一定度の便宜を缺かずに營業上の取引をするには如何程の額が必要であるかによつて影響せられ、又一部は、一定額の資源を斯かる形態で保有する事に伴ふ犠牲の度合、によつて影響せられるものである。」<sup>31)</sup>と。尙彼に従へば、便宜の考慮よりも犠

31) *ibid.* vol. 2, p. 44.

牲の考慮の方が遙かに重要であつて、此の犠牲の程度に變化を生ぜしむ可き諸種の事情が詳細に説明せられてゐる。<sup>32)</sup>然し乍ら、其等の議論は何れも事業界の繁榮沈滞又は物價の騰落を前提に置きたるものなれば、本稿に於ては問題外とする處である。故に、斯かる考慮の結果營業貨幣の平均保有高が大となれば、それだけ流通速度が減じて貨幣需要が大となる可き事だけを附言して置く。

要するに、生産販賣の組織が不變なりとすれば、營業貨幣需要は、支拂期に關する社會的慣習と營業貨幣を保有する事に伴ふ便宜の考慮とによりて定まるものであるが、此の便宜の考慮も亦社會上營業上の慣習によつて主として支配せられるのである。<sup>33)</sup>

(二)次に生産販賣の組織に變化の生ずる場合を考へやう。即ち、社會的生産物の總額が不變にして、唯生産販賣の組織に變化を生じたる場合に、營業貨幣需要が如何に影響せられるかを見たいのである。以下イ)社會的生産物の種類が不變なる場合と、ロ)其れの變化する場合とに分ちて考察しやう。

(イ)先づ、社會的生産物が生産の初めから最終の消費に至る迄の間には幾多の生産段階(販賣段階をも含む)を経ねばならない。而して、斯かる生産過程に於ける諸段階が數多の獨立せる企業又は經營によつて營まれる時には、之れを垂直的分業 *eine vertikale Arbeitteilung* と言ふ。又之れに對して、多數の生産者が同時に總ゆる段階の生産に従事する時には、水平的分業 *eine horizontale*

32) *ibid.* pp. 44—46.

33) *ibid.* p. 44.

Arbeit teilung と呼ばれてゐる。<sup>34)</sup> 今社會的生產物の總額が不變であり従つて物價にも變動無き場合を前提としても、尙右の如き垂直的分業が擴大し得るのであつて、<sup>35)</sup> 其の結果中間取引の總量が増大し、流通速度が増加せざる限り、營業貨幣に對する需要も亦増加するのである。<sup>36)</sup> 反之、各企業が垂直的に合同して、所謂垂直的經營集中 Vertikale Betriebskonzentration の行はるる場合には、中間取引總額の減少延いては營業貨幣需要の減小を生ずるのであるが、<sup>37)</sup> 尙茲に注意す可きは、大經營は小經營に比して營業準備貨幣が僅少で足ると云ふ事實である。<sup>38)</sup>

右の如くに垂直的分業の増減は營業貨幣需要に對して影響を及ぼすものなれど、水平的分業に於ては斯かる事情が存しないのである。蓋し、水平的分業の狀態に變化が起つても、其れは只、總額に於て一定したる中間取引が、多數の少額部分取引に分割されるか否かに過ぎない故である。<sup>39)</sup> 只例外の場合に、即ち水平的に經營が集中されたる結果、生産物が不斷に市場に提供せられる様になつた場合には、流通速度が増加して營業貨幣需要の減退を生ずるのみである。<sup>40)</sup>

更に注意す可きは、營業貨幣に對する需要増加の原因として、一般に「資本集約度の増大」が挙げられてゐる事である。<sup>41)</sup> 然し乍ら資本集約度の増大は必然的に生産増加を伴ふものにして、今は問題とせざる所に屬するのである。唯一言附加すべきは、假令、經濟發展の進むにつれて資本集約度が一層進み、従つて營業貨幣に對する需要が益々増大する事があつても、他方に於ては、垂直的經營集中の傾向が存する結果、營業貨幣に對する需要増加が著しく緩和せられるであらう

34) Budge; a. a. O. I. 1. S. 246.

35) a. a. O. SS. 246-7.

36) Egle; a. a. O. S. 15. Budge; a. a. O. S. 247.

37) Budge; a. a. O. S. 246.

38) Egle; a. a. O.

39) a. a. O.

40) a. a. O.

41) Neisser; a. a. O.

と云ふ事である。<sup>42)</sup>

(ロ)次に、社會的生産物の種類又は其の構成に變動を生ずる場合には、假令其の總額に於て不變であつても、尙貨幣需要に對して變化を生ぜしむる場合が存するのである。即ち、社會的生産物の種類に應じて、各生産部門に於ける中間的取引の數を異にするが故に、<sup>43)</sup>各種生産部門間に於ける生産高の割合に變化を生ずる時には、勢ひ中間的取引總額の變動を來し、從つて營業貨幣に對する需要にも亦變化を生ぜしめるものである。而も右の如き社會的生産物の構成に於ける變化は、單獨に發生するものでは無く多くは他の諸事情に隨伴して起るものである。例へば、國民の趣味流行等に於ける變化、輸出入品の種類の變化、及び季節的商品に對する需要の變化等は、<sup>44)</sup>何れも營業貨幣に對する需要に影響を及ぼすものである。

右の如く、生産販賣組織の變化に基きて營業貨幣需要に變化を惹起する事情には諸種のものが考へられるのであるが、就中重要なものは、垂直的分業に於ける變化と趣味嗜好の變化に基く社會的生産物の構成的變化である。而して最後に、<sup>45)</sup>垂直的分業に於ける變化は、通常は貨幣流通速度の問題としてのみ取扱はれるのであるが、實は營業貨幣需要にとつて特に重要な問題であり、更に社會的生産物の構成的變化は流通速度の大なる部門と其の小なる部門との間に於ける生産高比率の變化をも意味するものなる事、を附言せねばならない。

42) Egle; a. a. O. S. 16.

43) a. a. O. S. 23.

44) a. a. O. SS. 23—4.

45) Budge; a. a. O. S. 247. Neisser; a. a. O.

## 五 其の他の貨幣流通

前述の所得貨幣及び營業貨幣は、社會的生産物（享樂財）が生産より最終の消費に至る間に於て必要とせられる貨幣にして、ケインズの所謂産業的流通を構成するものである。<sup>46)</sup>然し乍ら斯かる産業的流通のみが社會に於ける貨幣流通の總てでは無く、本來は社會的生産物の生産分配消費の爲めに必要ならざる貨幣流通がある。ケインズの所謂金融的流通及び租税公課の納附に於ける貨幣流通が即ち之れである。以下、先づ金融的流通に就て述べやう。

金融的流通とは、富に對する現存の權利を保有し又は交換する所の業務に於ける貨幣流通を指すものであるが、其の代表的なるものは有價證券の取引に於て表はれる。<sup>48)</sup>而して、此の方面の貨幣需要は、一部は投機業者金融業者等の營業貨幣によつて滿される事前述の如くであるが、他の大部分は所謂貯藏貨幣<sup>49)</sup>によつて滿されるものである。先づ前者に就て見るに、斯かる金融的業務の處理の爲めに必要な營業貨幣の總額は、賣買されたる證券の取引總額に依存するものである。<sup>50)</sup>而も證券の取引總額は社會的生産物の如何に關せずして變動大なるが故に、金融的流通に於ける營業貨幣の需要總額も亦非常に變化し易きものである。然し乍ら、斯かる營業貨幣は其の流通速度が極めて大となり得るが爲めに、<sup>51)</sup>絶對額としての貨幣需要の變化は左程に大ならずと考へられるのである。<sup>52)</sup>斯くて、金融的流通の爲めの貨幣需要の變化は主として貯藏貨幣の上に起るが

46) Keynes; *ibid.* vol. 1. p. 243.

47) *ibid.* 48) *ibid.*

49) 茲に謂ふ貯藏貨幣は、所得貨幣、營業貨幣に於ける一時的の貯藏、即ち所得者が後日、所得の支拂、中間取引等に利用せんが爲めに保有せる貨幣とは異なるものである。又此の貯藏貨幣とは、普通には銀行預金となつて存在するのである。

故に、以下専ら問題を貯藏貨幣と金融的流通との關係に局限する事とする。

今社會に存在する貯藏貨幣を見るに、其の總てが有價證券への投資の爲めに留保せられてゐるものでは無く、其の中には、貨幣價值の安定性の爲めに換言せば價值の貯藏の爲めに永久的に證券投資に向けられない部分が存在する。従つて茲に問題となる貯藏貨幣は、漸て證券投資に向けられる可きであるが、證券價格の下落を見込んで目下の所は證券よりも貨幣として其の富を保持せん事を欲する人々の所有に屬す可きもの、のみである。<sup>50)</sup>而も貯藏貨幣の總額中で、前者に屬する額の變化は極めて除々であり、貯藏貨幣總額に於ける變動は殆んど専ら後者の額の變動に基くものである。<sup>51)</sup>然らば斯かる貯藏貨幣の額は如何にして變動するか、又、其の變動は産業的流通に於ける貨幣額に如何に影響するか。<sup>52)</sup>先づ、銀行は信用創造を行はず信用の媒介のみをするものと假定して、其等の事情を究め、然る後に、社會的生産物の價格の安定の爲めには銀行は如何なる信用政策を執るべきかを考察しやう。

貯藏貨幣の額は、證券價格の將來に於ける騰落に對する見込の相違によつて變動するものである。即ち、目下の所は證券よりも貨幣を保有せんと欲する人々の増減によつて支配せられるものであるが、それは同時に産業的流通の爲めの貨幣量にも影響を及ぼすものである。例へばケインズの指摘せる如き投機的市場の四つの型に就て見るに、<sup>53)</sup>先づイ)證券價格が騰貴しつつある市場に於て、公衆が一般に、今後一層騰貴するであらうとの見込を有する場合には、總てが證券買に

50) Keynes; *ibid.* Vol. 1. p. 248.

51) *ibid.* p. 249. 尙、獨逸では、比較的景氣の良かった1928年には、斯かる營業貨幣が凡そ日に一回回轉したとの事である。(Egle; a. a. O. S. 17)

52) Keynes; *ibid.* p. 249.

53) *ibid.* p. 250.

54) *ibid.*

55) 所得貨幣の流通營業貨幣の流通に於ては叙説の混亂を避ける爲めに斯かる影響を考慮に入れなかつたのである。

出づるが故に、貯藏貨幣の額が減少して、それだけ産業的流通の爲めの貨幣量を増大せしめ得る事となる。蓋し、此の場合に於ける證券の賣手は、證券價格の騰貴によりて多額の餘剩利得を得たるが故に、其の餘剩額だけは、再び證券の買入の爲めに貯藏せずして、自ら又は銀行制度を通じて産業の爲めに融通し得るが故である。(ロ)然るに證券價格が過度に騰貴して、例へば利廻率が銀行利率以下に低下するが如き場合には、從來の買手の一部は證券賣に轉向す可く、其の結果として、貯藏貨幣の額が再び増大し、前述の産業の爲めに融通せられ得たる貨幣額が減少する事となる。又之れと同じ事情は、證券價格が低落しつつある市場に於ても認められるであらう。即ち(ハ)證券價格の低落しつつある市場に於て公衆が大部分證券賣に向ふ時には、少數の買手は、證券買入の爲めに自己の貯藏貨幣のみでは不充分となり、銀行制度を通じて産業的流通の爲めの貨幣中よりその一部の融通を受ける事となるであらう。従つて貯藏貨幣の額は増大しそれだけ産業的流通の爲めの貨幣供給が減少せられる事となる。(ニ)然るに證券價格が過度に低落する時には、從來の賣手の一部は證券賣を停止するか又は反對に證券買に出づるが故に、貯藏貨幣の額は減少し、其の代りに産業的流通の爲めの貨幣量を増加する事となる。

右の如く、金融的流通に於ける貯藏貨幣の増減は産業的流通の爲めの貨幣額にも影響を及ぼし得るが故に、貨幣價值の安定を目標とせる銀行は、金融的流通に於ける變化に應じて信用の擴張又は收縮を行はねばならぬのである。即ち前例に於ける(イ)及び(ニ)の場合には信用の收縮を行ふ可く、(ロ)及び(ハ)の場合には信用の擴張を行ふ可きであらう。然し乍ら、(ロ)の場合に單に一樣に信用擴張を行ふならば、成程産業的流通に於ける貨幣額の減少を防ぎ得やうが其の代りに過度に投機



を刺戟して過剰投資に導く可く、<sup>57)</sup>(二)の場合に一樣に信用收縮を行へば、極度に投資を抑制して生産方面にも支障を來す事となるであらう。故に銀行は、信用の擴張又は收縮を行ふに際しても、其の程度と其の方面とを慎重に考慮せねばならぬのであつて、或は其の方面の異なるに従つて信用條件に差別を設けると言ふ方法も考へられるのである。<sup>58)</sup>

金融的流通に於ける諸事情が貨幣需要に對して及ぼす所の影響に關する考慮は、大略右の如くであるが、最後に、租税公課の納附が貨幣需要に對して如何なる影響を及ぼすかを考察せねばならない。斯かる租税公課の中には、或は營業貨幣の流通より又は金融的流通より起るものもあるが、多くは所得貨幣の流通過程に發生するものにして、其等が再び拂出される時には殆んど總てが貨幣所得の一部となるものである。故に、斯かる租税公課の貨幣需要に對して及ぼす影響は、主として所得貨幣の流通に於て現はれるであらう。然し乍ら其の納附時期及び再支拂の時期には週期的なるものもあれば然らざるものもあつて、之れを一概に論ずるを得ず、只斯かる時期が不規則的な程又週期の長き程貨幣需要を大ならしめるものと言ひ得るのみである。

## 六 結 言

以上を以て私は、社會的生産物(享樂財)の總額が一定なる場合に、貨幣價值の安定の爲めに必要とせられる貨幣量が、流通過程に於ける諸事情の爲めに如何に影響せられるかを、各種の貨幣流通に就て考察したのである。

其の結果、所得貨幣の流通に於ては、所得收支の時期及び消費の質的方面の變化等の爲めに各所得階級の貨幣保有高が變化し、之れが所得の爲めの貨幣需要に對して影響を及ぼすものである

57) ibid, p. 254.

58) ibid. p. 255.

が、更に各所得階級間に於ける所得分前が變化すれば、所得貨幣の需要總額に變化を齎らすのみならず、現金と預金通貨とに對する需要の割合にも變化を及ぼす可き事を知つた。又營業貨幣の流通に於ては、支拂時期に關する社會的慣習や營業貨幣保有高に關する個人的判斷が、營業貨幣の需要に對して影響を及ぼすのみならず、更に生産販賣過程に於ける垂直的分業の程度の變化により或は生産物種類の變化によつても亦、營業貨幣需要が變化する旨を明かにした。而して最後に、金融的流通に於ても亦、貯藏貨幣の増減が所得貨幣營業貨幣等に對して影響を及ぼすものなる事を見たのである。

右の如く、國民經濟の貨幣需要に對して影響を及ぼすものには種々の事情が擧げられるのであるが、其等の中には、或は同じ方向に作用を及ぼすものもあり、又は社會的慣習の變化少き爲めに其の效果に於ても重要ならざるものがあり、更に互に其の效果が相殺せられるものもあつて、總括的には之れを論じ得ないのである。然し乍ら、假令社會的生産物の總額が不變であつても、流通過程に於ける諸事情が支拂取引の爲めに必要なる貨幣額に對して大なる影響を及ぼす事は、明かな事實であつて、貨幣絶對額の變化の比較的小なるは、貨幣流通速度の變化によつて幾分相殺せられたる結果なる事を知らねばならない。

斯くて貨幣價值の安定を目標とする銀行は、假令社會的生産物の總額が不變なりとしても、流通過程に於ける諸事情の變化に應じて信用の量を増減せねばならぬのみならず、最も重要な事柄は、斯かる諸事情を詳細に考究して、信用供給の最も必要とせられる方面と其の時期とを知らねばならぬのである。